



Finanzas

Récord histórico para derivados financieros en Argentina

JULIO CALZADA - CARINA FRATTINI

El 2017 fue un año de mucha actividad para los mercados de futuros, con un desempeño notable de ROFEX S.A. El crecimiento en los volúmenes operados pone de relieve la utilidad que tienen los instrumentos negociados en estos mercados para la economía nacional.

El 2017 fue un año de mucha actividad para los mercados de futuros, con un desempeño notable de ROFEX S.A. El crecimiento en los volúmenes operados pone de relieve la utilidad que tienen los instrumentos negociados en estos mercados para la economía nacional.

La gestión de riesgos, en cualquier actividad económica, requiere de instrumentos que permitan manejar la exposición a éstos y dar mayor certidumbre a los negocios. Los avances tecnológicos permiten mejorar constantemente las herramientas de administración de riesgos. A través de las tecnologías aplicadas al agro, agro-tecnologías o AgTech (como se las conoce globalmente), se logra la transferencia de los desarrollos tecno-científicos a los procesos de las cadenas de valor agropecuarias, logrando mayor eficiencia del conjunto.

Sin embargo, los mayores rindes son necesarios pero no suficientes para mejorar la rentabilidad. Variaciones desfavorables de precios, observadas en algunas campañas, han deteriorado significativamente los márgenes de rentabilidad del negocio. Los mercados de derivados, ofrecen instrumentos de cobertura de precios (futuros y opciones), que pueden emplearse estratégicamente en resguardo de la rentabilidad. Estas coberturas, si bien no eliminan las fluctuaciones de los precios, minimizan el impacto que producen los cambios adversos, facilitando la toma de decisiones y dando mayor certidumbre a los negocios.

La tecnología al servicio de estos mercados posibilita el análisis de grandes volúmenes de datos y algoritmos, permitiendo valorar riesgos y realizar transacciones en forma remota. En los mercados argentinos de futuros, se utilizan plataformas electrónicas para cursar transacciones, que permiten el acceso directo al mercado y la negociación de contratos para establecer precios futuros (máximos, mínimos, bandas de precios, etc).

En Argentina operan principalmente dos mercados de derivados: ROFEX y MATBA (Mercado a Término de Buenos Aires). En el año 2017 ambos mercados firmaron un convenio de especialización e interconexión de las plataformas de negociación y liquidación.





En derivados agrícolas hay mucho para crecer en Argentina. La relación entre el volumen total operado en los dos mercados de derivados en Argentina (ROFEX + MATba) y la producción nacional de soja, maíz y trigo, sigue siendo modesta. Ese ratio derivados/producción se ubicó en torno al 25% en 2017. En cambio, el mercado de derivados agropecuario líder en el mundo, CME (Chicago), negoció en la campaña 2016-2017 cerca de 88 veces la producción de trigo, 71 veces la de soja y 28 veces la de maíz, magnitudes que lo definen como el mercado de futuros más grande y diversificado a nivel global.

Derivados agropecuarios en Argentina

En el 2017, el tonelaje negociado en conjunto entre ROFEX y MATba en contratos derivados del agro (soja, maíz y trigo), ascendió a casi 31 millones de toneladas, mostrando una merma del 5,7% respecto al año 2016. El 84% de ese tonelaje total fue negociado en contratos de futuros (25 millones de toneladas) y el 16% restante en opciones. El producto agrícola subyacente más negociado en futuros y opciones sigue siendo la soja, con más del 72% del total, mostrando una disminución del 11,2% respecto al año anterior. Los contratos de soja más operados en Argentina en el 2017 fueron: Soja condición Cámara (18,5 millones de toneladas con una baja del 9,5% respecto del 2016), Soja Chicago (redujeron su participación cayendo más del 40%) y en tercer lugar los contratos ISR (Índice Soja Rosafé). Estos últimos alcanzaron las 1,2 millones de toneladas, un 31,5% más que en 2016. En el caso de los cereales hubo crecimiento respecto al año 2016, reflejando de alguna forma el incremento de la producción argentina con el avance del área sembrada con estos cultivos. En maíz se registró 6 millones de toneladas y el trigo 2,3 millones de toneladas, respectivamente un 14 y 15,5% mayor al año previo, según datos publicados por ROFEX.

Los contratos minis (10 tn) de soja, maíz y trigo, lanzados conjuntamente por MATBA y ROFEX en noviembre del 2017, en sus primeros dos meses de vida alcanzaron las 220 mil toneladas negociadas. Más del 50% de ese volumen pertenece a soja, y el resto a los cereales en proporciones similares. Otro producto novedoso, lanzado conjuntamente por ambos mercados en agosto pasado, es el futuro de ganado en pie (novillo y ternero Rosgan) que lleva negociado cerca de 2500 contratos, equivalentes a 2,5 millones de kilos vivos.

Derivados financieros en ROFEX

Respecto a los derivados financieros argentinos, y como revelan los fundamentos del acuerdo de especialización intermercados antes mencionado, se destaca el excelente desempeño de ROFEX, especialmente de su contrato derivado sobre divisa 'Contrato Dólar Futuro' siendo el sexto contrato más negociado en el mundo de los derivados sobre moneda extranjera. Esta situación posiciona a ROFEX en el puesto 23 (debajo de mercado de Singapur) del Ranking Global de Mercados de Derivados que cada año elabora la asociación referente en la industria de futuros, FIA - por sus siglas en inglés. El CME Group lidera el ranking.

La operatoria 2017 de ROFEX en contratos financieros registró un máximo histórico. Se formalizaron cerca de 150 millones de contratos, lo que implica un incremento del 33% respecto al volumen anual acumulado en el 2016. El contrato líder indiscutible de su división financiera sigue siendo el contrato dólar futuro, que ha representado - desde su creación - más del 99 % del total de contratos negociados en esa división (ver cuadro N°2 y 3). En el 2017 se negociaron más de 148,5 millones de contratos de dólar futuro, 32% más que 2016 y 103% más respecto a 2015, representando un valor en dólares





cercano a 150.000 millones. El volumen promedio diario durante 2017 fue de 603 millones de dólares, mostrando un incremento del 32,6% respecto al año previo y un 85,2% más que en el 2015.

Considerando el conjunto de los mercados a término de dólar que existen en Argentina (ROFEX, MATba y la rueda OTC de MAE), durante 2017 el volumen total negociado ascendió a 160.000 millones de dólares. ROFEX representa un market share del 93%.

Cuadro N° 1: Derivados Agropecuarios ROFEX. Contratos y volúmenes operados

	Contratos	Variación año anterior	Volumen operado (ton)	Variación año anterior	Volumen entregado (ton)	Variación año anterior
2017	497.400	-17%	6.884.745	40%	162.810	-14%
2016	596.410	82%	4.920.275	35%	188.220	-51%
2015	327.175	25%	3.656.650	-5%	384.450	-38%
2014	261.951	-51%	3.868.980	-61%	615.180	-30%
2013	533.347	24%	9.795.785	-6%	880.470	8%
2012	431.159	29%	10.461.345	5%	811.590	13%
2011	334.474	27%	9.916.770	25%	716.580	74%
2010	263.450	19%	7.903.500	19%	411.520	307%
2009	221.079	55%	6.632.370	55%	101.000	57%
2008	142.917	-42%	4.287.510	-42%	64.325	
2007	246.269	62%	7.388.070	62%	s/d	
2006	151.829	-10%	4.554.870	-10%	s/d	
2005	168.325	44%	5.049.750	44%	s/d	
2004	116.677	692%	3.500.310	692%	s/d	
2003	14.727		441.810		s/d	

Fuente: Rofex. Centro de Estadísticas de Mercado

El segundo producto más negociado en ROFEX, con una operatoria muy destacada en 2017, fueron los derivados del Índice Merval registrando casi 630.000 contratos entre futuros y opciones, equivalentes a 916,3 millones de dólares de valor notional.

Otros productos operados en Rofex que también han mostrado crecimiento en sus volúmenes negociados en 2017 son los futuros y opciones de Oro y Petróleo WTI (+37% y +39% respectivamente). Los futuros sobre Títulos Públicos (DICA, TVPP, BONAR X y BONAR 2024) totalizaron un volumen de 48.014 contratos, y los nuevos futuros de LEBACs con entrega (lanzados en mayo 2017) totalizaron 10.588 contratos, equivalentes a \$10.588 millones. Por su parte, los futuros sobre acciones de Grupo Financiero Galicia, lanzados a fines de noviembre 2017, en el marco del acuerdo de interconexión ROFEX - MATba, negociaron en su primer mes de vida 733 contratos, equivalentes a un valor notional de 556 mil dólares.





Sin dudas, el año 2017 ha sido un año de crecimiento para los mercados de futuros nacionales, tanto por el aumento en volúmenes operados en derivados financieros, como por el avance histórico de interconexión entre los mercados, y su compromiso de cooperación para el desarrollo de nuevos productos.

Desde hace tiempo, y con la intención de acompañar el entendimiento de los instrumentos que se negocian en estos mercados, tanto la Bolsa de Comercio de Rosario como ROFEX, brindan espacios de formación y capacitación donde tomar conocimiento y profundizar sobre estos temas.

